

Analisi Settimanale

4 - 8 Maggio 2015

ANALISI SETTIMANALE - Sommario

p3	Economia	FOMC: sommario - Peter Rosenstreich
p4	Mercati FX	Elezioni generali nel Regno Unito - Arnaud Masset
p5	Mercati FX	La BCB combatte l'inflazione - Arnaud Masset
p6	Mercati FX	La BoT dovrebbe indebolire il THB - Peter Rosenstreich
p7	Mercati Azionari	Sell In May And Go Away - Luc Luyet
p8	Termini Legali	

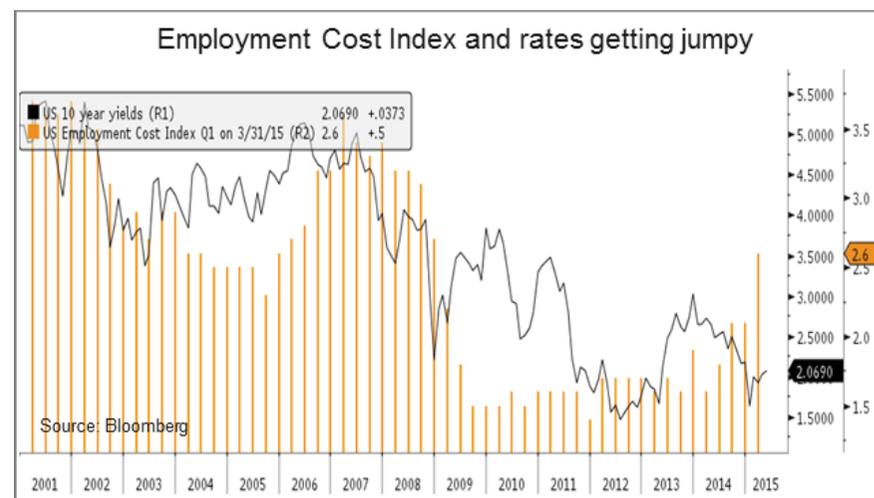
Economia
FOMC: riassunto
FOMC meno dovish del previsto

La recente debolezza del dollaro è stata il riflesso delle aspettative di un rialzo dei tassi posticipato da parte del FOMC - idea amplificata dal debole GBP (Q1). Tuttavia esaminando lo statement del FOMC vi è preoccupazione riguardo la debole inflazione ma le prospettive di crescita appaiono stabili. Nonostante i dati non certo esaltanti, un rialzo dei tassi a Giugno è ancora un'opzione sul tavolo. Crediamo però che il meeting del FOMC di Settembre sia l'occasione più probabile per l'inizio del ciclo restrittivo.

Lo statement indica che la debolezza dell'inflazione deriva dai bassi prezzi nel settore energetico, con un vago riferimento alla forza del dollaro. I membri del FOMC credono che l'inflazione "è attesa verso il 2% nel medio termine, dati i miglioramenti del mercato del lavoro e la dissipazione degli effetti transitori su settore energetico e prezzi delle importazioni". Il mercato del lavoro dovrebbe portare ad un'accelerazione dei salari, a supporto dell'inflazione di medio termine. Il rialzo dell'Indice dei Costi di Occupazione avvenuto questa settimana sembra confermare l'aumento dei salari che dovrebbe trascinare l'inflazione.

Riguardo la crescita, la Fed non sembra troppo preoccupata. Il trend non positivo durante l'inverno viene attribuito a "fattori transitori" come la rigidità del clima, i bassi prezzi del petrolio, e un calo della domanda estera. I rischi per l'attività economica e per il mercato del lavoro vengono definiti "equilibrati", lasciando presumere un rimbalzo dopo il debole Q1. In tal modo, le aspettative sul rialzo dei tassi restano collegate ai prossimi dati economici.

Per quanto riguarda il timing, la Fed ha mantenuto un atteggiamento lievemente "dovish" sul rialzo dei tassi. E' scritto che i membri "anticipano che sarà appropriato un rialzo dei tassi non appena emergeranno chiari miglioramenti nel mercato del lavoro e una tendenza dell'inflazione a muoversi verso il target del 2% nel medio termine". Le probabilità implicite calcolate da Bloomberg indicano che vi è oltre il 50% di probabilità che la ripida curva dei rendimenti US potrebbe essere dovuta ad un aggiustamento delle aspettative sui tassi. Data la nostra view, restiamo rialzisti sul dollaro e ci aspettiamo la conclusione della recente fase di pullback.



Mercati FX
Elezioni generali nel Regno Unito
Parlamento diviso

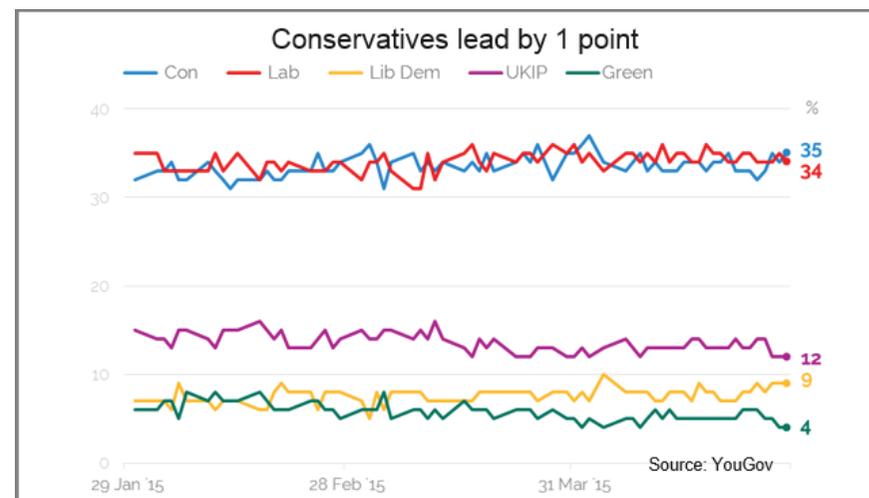
Le elezioni generali si terranno il 7 e 8 Maggio, e non dovrebbero portare ad una chiara maggioranza. Secondo i più recenti sondaggi forniti da YouGov, il Labour party è in vantaggio sui Conservatori di un punto percentuale, 35% a 34% per il partito di David Cameron. Il partito indipendentista è ben lontano, intorno al 12%. Sembra ormai certo che nessun partito otterrà i 326 seggi necessari per formare un governo di maggioranza.

Partecipazione all'Unione Europea oggetto di discussione

Una coalizione multi-partitica causerà incertezza nel mercato FX, poiché ogni decisione di politica economica dovrà essere oggetto di negoziazione. Conservatori e Laburisti hanno visioni molto divergenti su spesa pubblica, tassazione e ruolo del Regno Unito nell'Unione Europea. I Conservatori hanno promesso di indurre un referendum sulla partecipazione britannica all'Unione entro il 2017, mentre tale ipotesi è molto improbabile per i Laburisti. La partecipazione all'EU è di primaria importanza per gli sviluppi della sterlina, in quanto gli investitori potrebbero smettere di supportare le attività economiche qualora l'esito fosse un'uscita dall'UE. Ciò ovviamente farebbe calare il valore della sterlina.

GBP/USD dal punto di vista tecnico

GBP/USD ha rotto al rialzo la media a 50 giorni il 23 Aprile, apprezzandosi rapidamente verso l'importante livello 1.5412. Al momento però tale movimento non appare confermato, ed il mercato sta scambiando in area 1.5235. Guardando avanti, la prossima resistenza è posizionata a 1.5539. I supporti sono invece localizzati a 1.52 ed in area 1.50.



Mercati FX
La BCB combatte l'inflazione
La BCB aumenta il tasso Selic

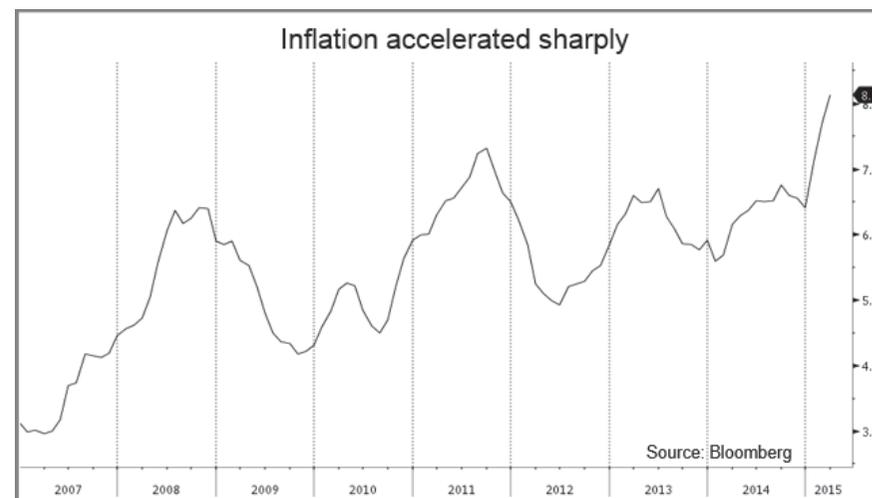
Il 30 Aprile la BCB ha alzato il tasso Selic di 50 punti base dal 12.75% al 13.50% con il principale obiettivo di contrastare l'inflazione, mostrando al mercato la capacità di garantire la stabilità dell'economia. L'inflazione è cresciuta molto durante l'ultimo anno, raggiungendo l'8.13% annuale lo scorso mese - molto sopra il target del 4.5% della BCB per il 2016. Ci aspettiamo nuovi rialzi dei tassi in quanto le aspettative di inflazione sono superiori al livello obiettivo (5.8% per il 2016).

Tuttavia ulteriori rialzi dei tassi non supporteranno certo la ripresa economica, ed il GBP dovrebbe contrarsi ancora nel Q1 2015 (-0.2% atteso), e l'ultimo dato positivo risale ormai al Q1 2014. Il Presidente Tombini osserverà quindi con attenzione gli effetti dei più elevati costi del credito sull'economia brasiliana, mentre nel frattempo i tassi subiranno dei rialzi. In ogni caso, la recessione dovrebbe aggiungere pressione al mercato del lavoro, riducendo quindi automaticamente l'inflazione. Ciò dovrebbe permettere alla banca centrale di ridurre nuovamente i tassi nel 2016.

USD/BRL

Il Real ha continuato ad apprezzarsi nelle scorse settimane, e gli investitori hanno sfruttato le opportunità di carry trade. Tuttavia l'incertezza sul timing dei rialzi dei tassi della Fed ed i deboli dati economici brasiliani hanno spinto i trader a prendere profitto. Nel breve, crediamo che la valuta ad alti rendimenti possa essere ancora acquistata, data la probabile crescita dei tassi. Nel medio termine invece l'economia US dovrebbe recuperare dopo l'arido inverno, ed il mercato inizierà a prezzare l'aumento dei tassi della Fed. Riassumendo, vi è ancora spazio per una crescita del Real, che potrebbe però avere vita breve.

USD/BRL potrebbe tornare al test della 50dma - ora posizionata a 3.0577. I supporti sono invece localizzati a 2.8265 e 2.76.



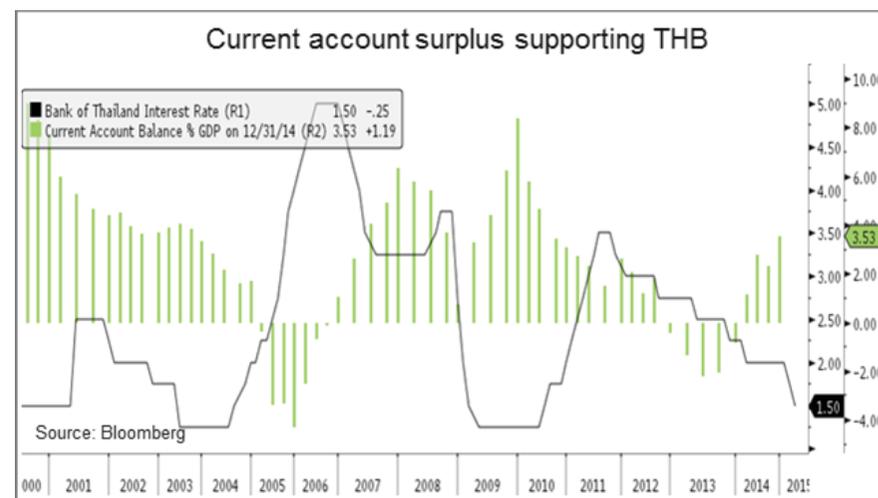
Mercati FX
La BoT dovrebbe indebolire il THB

La scorsa settimana, la Bank of Thailand (BoT) ha inaspettatamente tagliato il tasso di riferimento di ulteriori 25 punti base, portandolo a 1.50%. Interessante notare come la valuta thailandese non abbia reagito molto alla misura. Infatti la THB è stata una delle poche valute ad apprezzarsi nei confronti del dollaro, e rimane una delle più forti valute della regione. Dopo una lunga attesa, le misure della BoT indicano che la moneta thailandese potrebbe deprezzarsi.

Il governo fin dal suo insediamento ha avuto difficoltà a creare una legittimazione politica ed a supportare la crescita e la fiducia. Tuttavia la THB ha continuato ad apprezzarsi. Ciò è in parte dovuto alla crescita della bilancia commerciale, a causa delle minori importazioni. Questo calo dipende dai minori prezzi del petrolio, e dalla debole crescita che ha ridotto la domanda in alcuni settori, come quello automobilistico. Inoltre gli investitori alla ricerca di elevati rendimenti sono tornati ad acquistare asset thailandesi supportati dall'elevato debito pubblico.

La decisione della banca di tagliare i tassi era mirata anche a ridurre gli effetti negativi della forza della valuta. La scelta ha avuto una maggioranza di 5-2. Lo statement rilasciato era decisamente dovish, con una decisa enfasi sull'impatto di una valuta forte sull'economia. La BoT si è mostrata chiaramente preoccupata degli effetti negativi che ciò potrebbe avere sulle esportazioni. L'inflazione di fondo è scesa all'1.31% a Marzo, minimo annuale. Data l'esplicita menzione riguardo la forza del THB, il rischio di vedere tassi inferiori ai minimi storici (1.25%) sta sensibilmente aumentando.

Nonostante la debole domanda domestica ed i non esaltanti dati sull'inflazione, ci aspettiamo che la moneta thailandese continui a meglio performare rispetto alle valute regionali, a meno di azioni della BoT. Per limitarne l'apprezzamento la BoT ha annunciato delle misure sui flussi di capitale, per facilitare l'uscita di capitali domestici e l'entrata di capitali per investimenti. Dato il timing dell'annuncio crediamo che queste misure fossero mirate a ridurre la pressione in acquisto sul THB. Ulteriori misure accomodanti dovrebbero comunque indebolirlo nel prossimo futuro.



Mercati Azionari

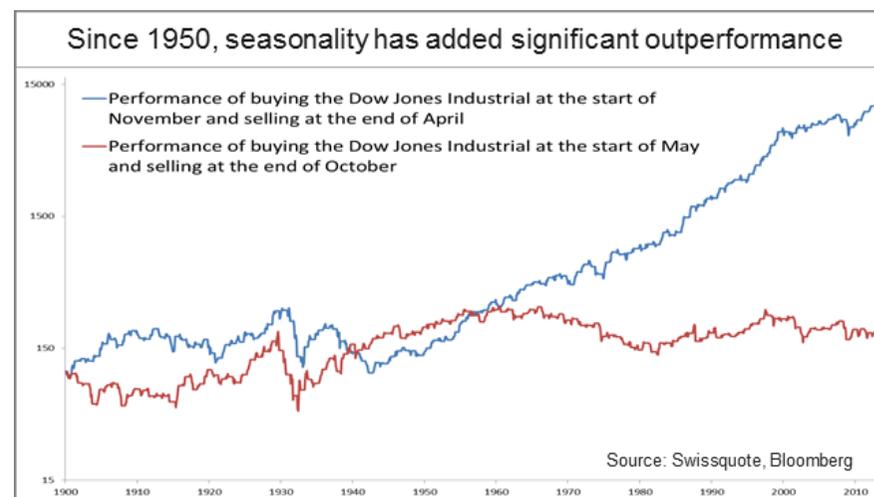
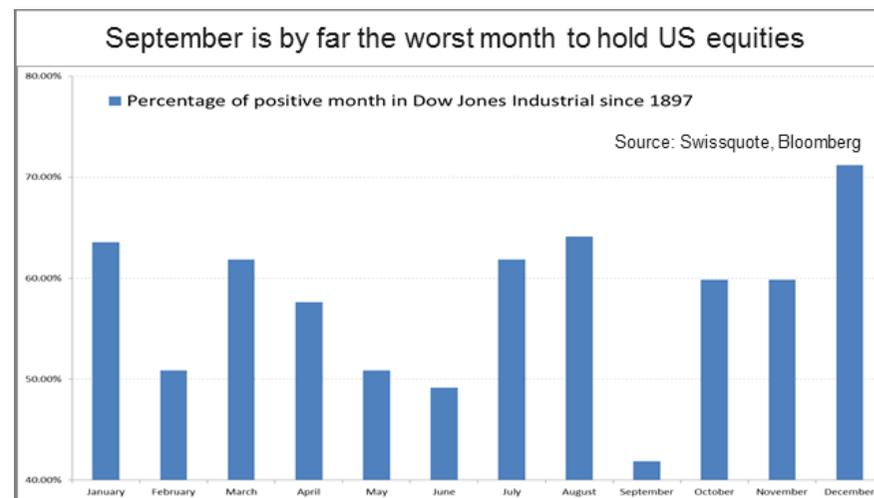
Sell In May And Go Away

Stagionalità avversa all'azionario US

Un detto molto in voga sui mercati azionari recita "sell in May and go away". L'idea alla base è detenere azioni US da Novembre fino alla fine di Aprile, per poi liquidarle. Ciò non significa che l'azionario crollerà dal 1 Maggio a fine Ottobre, ma semplicemente che la performance media durante quel periodo dell'anno è inferiore rispetto al resto dell'anno. Anche se parte della differenza proviene da una ricorrenza di ribassi sui mercati soprattutto a Settembre (1987, 1998 e 2008), il dato non è irrilevante. Il mese di Settembre è decisamente il peggior mese per l'azionario US, positivo solo quattro volte su 10 (41.88%). L'unico mese in media più negativo che positivo è Giugno, ma con un margine ridottissimo (49.15%). Al contrario, il mese di Dicembre è per distacco il migliore, con performance positive 7 volte su dieci (79.11%).

Cosa significa per il 2015?

Anche se lo S&P 500 non è riuscito ancora a formare nuovi massimi, la stagionalità negativa in arrivo non significa necessariamente ribassi nel breve termine. In parte perchè i recenti rialzi coinvolgono diversi settori (le mid e small caps stanno confermando la forza delle large cap), ed anche perchè la conformazione grafica in formazione (triangolo ascendente) è certamente un segnale rialzista nel breve. In ogni caso, con la Fed prossima ad iniziare il ciclo restrittivo nell'anno in corso (probabilmente a Settembre), è probabile che quel periodo dell'anno (Settembre) sarà caratterizzato da elevata volatilità. Di conseguenza, non saremmo sorpresi di assistere ad alcune prese di profitto nei prossimi mesi, entro la fine dell'estate, a confermare possibili minori performance nel periodo di tempo che va da Maggio a Ottobre.



TERMINI LEGALI

Nonostante l'impegno a verifica della validità e della qualità dei dati utilizzati per la ricerca, non vi è garanzia che questi siano corretti ed accurati. Swissquote Bank e le sue consociate non si assumono alcuna responsabilità riguardo errori ed omissioni, né relativamente all'accuratezza e alla validità delle informazioni e delle analisi sopra contenute. Questo documento non costituisce un'esortazione a vendere e/o comprare alcuno strumento finanziario, né può essere considerato una sollecitazione e/o un'offerta a prendere parte in alcuna transazione. Questo documento rappresenta una ricerca economica e non intende costituire una consulenza a fini di investimento, né a sollecitare alcuno scambio di beni o servizi finanziari.

Pur rappresentando una componente inevitabile in ogni investimento finanziario, il rischio derivante dallo scambio di valute nel Forex può risultare particolarmente consistente. Quindi, nel considerare l'operatività nel mercato dei cambi, è necessario essere coscienti dei rischi associati a tali prodotti finanziari in modo da decidere in maniera informata e consapevole. Il materiale qui presente non è stato redatto a fini di consigliare o suggerire alcun investimento. Swissquote Bank si adopera per l'utilizzo di informazioni ampiamente credibili, ma non può in alcun modo assicurare riguardo la loro completezza ed accuratezza. Inoltre, non ci riteniamo obbligati ad informare nel caso di cambiamento delle opinioni o dei dati in questo documento. Ogni prezzo è inserito in questo report a finalità informativa, e non rappresenta una valutazione dei sottostanti indicati.

Questo documento viene distribuito nel rispetto della legge ivi applicabile. Nulla all'interno di questo contenuto può definire alcuna strategia o consiglio di investimento come adatto ed appropriato alle caratteristiche del recipiente, piuttosto che come consulenza a fini di investimento personale. La pubblicazione presenta l'unica finalità informativa, non costituisce pubblicità e rappresenta un'esortazione a vendere e/o comprare alcuno strumento finanziario in alcuna giurisdizione. Nessuna garanzia, espressa o implicita, è fornita riguardo l'accuratezza, la completezza e l'affidabilità delle informazioni qui contenute, con l'eccezione delle informazioni riguardanti Swissquote Bank, le sue consociate ed affiliate. Questo documento non è da intendersi come dichiarazione o valutazione completa degli strumenti finanziari contenuti. Swissquote Bank non garantisce che gli investitori possano ottenere dei profitti, né condividerà con essi eventuali risultati operativi, né è disposta ad accettare alcuna responsabilità in caso di perdite da investimento. Gli investimenti comportano un rischio e le decisioni di investimento richiedono prudenza. Questo documento non deve assumere una forma sostitutiva dell'esercizio della propria facoltà di giudizio. Qualsiasi opinione espressa in questo documento presenta una finalità esclusivamente informativa, e potrebbe subire delle modifiche senza alcun obbligo di notifica, e potrebbe essere diversa o contraria ad opinioni espressa da altre aree e gruppi di Swissquote Bank, come risultato di diversi criteri di valutazione. Swissquote Bank non può essere considerata responsabile di alcun risultato, positivo o negativo, che sia stato determinato totalmente o parzialmente dalle informazioni sopra contenute.

Il servizio verrà avviato, aggiornato, ed eventualmente cessato, ad esclusiva discrezione dello Swissquote Bank Strategy Desk. Le analisi sopra contenute si basano su diversi metodi di valutazione. Diversi criteri di valutazione possono risultare in risultati e decisioni differenti. Gli analisti responsabili della redazione di questo documento potrebbero interagire con il dipartimento dedicato al trading, con il personale addetto alle vendite o altri dipartimenti, con la finalità di raccogliere, sintetizzare ed interpretare le informazioni di mercato. Swissquote Bank non è obbligata ad aggiornare continuamente le informazioni qui contenute, e non può essere considerata responsabile di alcun risultato, positivo o negativo, che sia stato determinato totalmente o parzialmente dalle informazioni sopra contenute.

Swissquote Bank proibisce la distribuzione di questo materiale informativo a soggetti terzi, senza il consenso scritto di Swissquote Bank. Swissquote Bank non accetta alcuna responsabilità riguardo le azioni di terze parti che abbiano a riferimento il contenuto in oggetto.
© Swissquote Bank 2014. Tutti i diritti riservati.